



THE
PRICE
COMPANY
LIMITED

HEAD OFFICE QUEBEC 4, P.Q. CANADA

OFFICE OF THE
CHAIRMAN
AND
PRESIDENT

November 1, 1967

To the Shareholders of
Fraser Companies, Limited ?

The Price Company Limited wishes to bring to your attention that its share ~~exchange offer is open for~~ acceptance by you up to and including Monday, November 13, 1967.

As you are aware, Price is offering to acquire all your shares of Fraser Companies, Limited on the basis of exchanging one 5.6% cumulative redeemable preferred share of the par value of \$100 of Price and warrants to purchase two common shares of Price for each four shares of Fraser.

You will have received a letter and a directors' circular from the management of your Company commenting on this offer and stating that it is unacceptable to the insiders of Fraser and their associates.

Due to a duplication in certain reported holdings, it has been construed that the holdings of such insiders and associates amounted to 56.8% of the outstanding shares of Fraser. The correct figure, as recently confirmed by Mr. B.W. Hicks, Secretary of Fraser, is 46.4%.

The dividend payable on each Price preferred share is equivalent to the \$1.40 paid in recent years on each Fraser common share and it will consequently reinstate the same annual income which you had been receiving prior to the omission by your Company of its October dividend. In addition, you will be protected by the priority attached to this preferred dividend. In this connection, your Company's letter stated that such preferred dividend would be substantially below the average earnings per share of Fraser over the past ten years. The essential fact of course is that the average annual dividend paid to the shareholders of Fraser during this period was actually less than \$1.40 per share.

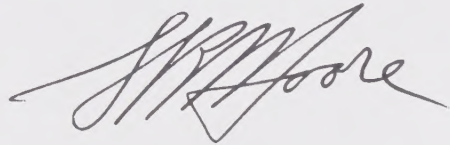
It has been suggested by your Company's letter that the securities offered for each share of Fraser could have a current market value of up to \$24.50 which it is said would not be greatly higher than that of the shares of your Company at the present time. However, Fraser shares are now trading at about \$20 per share so that the evaluation of the offer by your directors implies the not insignificant premium of approximately 20%. In this connection, your Company's letter states that the fluctuations in the market price of Fraser shares reflect largely "the short term appraisal of daily occurrences by a minor number of small investors", yet the record shows that over 250,000 shares have been traded on the exchanges since April.

- 2 -

Price continues to believe that its offer is fair and equitable. It provides the Fraser shareholder with a reinstatement of income on a preferred basis and permits, through the exercise of warrants, participation in the future growth and earnings of a strong and progressive pulp and paper enterprise which is one of the largest producers in the Canadian forest products industry.

A copy of the Price nine month interim report which was just mailed to its shareholders is enclosed for your information along with an extra copy of the letter of transmittal.

Yours very truly,

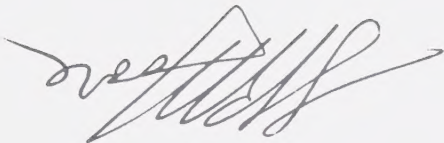
A handwritten signature in dark ink, appearing to read "J. R. Moore". The signature is fluid and cursive, with a long horizontal stroke extending to the left.

à court terme d'événements quotidiens par un nombre minime de petits investisseurs". Or, les registres indiquent que plus de 250,000 actions ont été transférées sur les bourses depuis avril.

Price continue de croire que son offre est juste et équitable. Elle accorde à l'actionnaire de Fraser un rétablissement de son revenu sur une base privilégiée et lui permet, au moyen de l'exercice des droits de souscription, de participer à la croissance et aux bénéfices futurs d'une entreprise de pâte et papier puissante et progressive et qui est l'un des plus importants fabricants de produits forestiers au Canada.

Nous joignons à la présente lettre une copie du rapport financier intermédiaire de Price pour les neuf mois terminés le 30 septembre 1967 ainsi qu'une copie additionnelle de la lettre de transmission.

Votre tout dévoué,





Le 1er novembre 1967

LE PRÉSIDENT

Aux actionnaires de
Fraser Companies, Limited

La Compagnie Price Limitée désire porter à votre attention le fait que son offre d'échange d'actions peut être acceptée par vous en tout temps jusqu'au lundi 13 novembre 1967.

Comme vous le savez, Price offre d'acquiescer toutes vos actions de Fraser Companies, Limited sur la base d'une action privilégiée rachetable, 5.6% cumulatif, d'une valeur au pair de \$100 de Price et des droits de souscription permettant d'acheter deux actions ordinaires de Price en retour de quatre actions de Fraser.

Vous avez reçu de la direction de votre compagnie une lettre et une circulaire des administrateurs commentant sur cette offre et vous informant qu'elle n'est pas acceptable aux administrateurs et aux officiers supérieurs de Fraser et leurs associés et aux détenteurs de 10% de Fraser.

Un montant ayant été calculé deux fois dans la liste énumérant le nombre d'actions détenues par certains actionnaires, on a pu conclure que les administrateurs et les officiers supérieurs de Fraser et leurs associés et les détenteurs de 10% de Fraser détenaient 56.8% des actions en cours de Fraser. Le chiffre exact, tel que confirmé récemment par M. B.W. Hicks, secrétaire de Fraser, est de 46.4%.

Le dividende payable sur chaque action privilégiée de Price est équivalent à la somme de \$1.40 payée au cours des dernières années sur chaque action ordinaire de Fraser et il rétablira ainsi le même revenu annuel que vous receviez avant l'omission par votre compagnie de son dividende du mois d'octobre. De plus, vous bénéficierez de la priorité afférente à ce dividende privilégié. A cet égard, la lettre de votre compagnie déclare que ce dividende privilégié serait considérablement inférieur au bénéfice moyen par action de Fraser au cours des dix dernières années. Evidemment, ce qui importe est que le dividende annuel moyen payé aux actionnaires de Fraser au cours de cette période a été en fait inférieur à \$1.40 l'action.

La lettre de votre compagnie mentionne que les valeurs offertes par Price pour chaque action de Fraser pourraient avoir une valeur marchande allant jusqu'à \$24.50. L'on sait que la valeur actuelle du marché des actions de votre compagnie est approximativement de \$20 l'action. Sur cette base, le bénéfice réalisable par suite de l'échange serait d'environ 20%. A cet égard, la lettre de votre compagnie énonce que les fluctuations du prix du marché des actions de Fraser reflètent surtout une appréciation